



2021 年 10 月 12 日

流动性保持稳定

日内行情

国债期货周二早盘窄幅震荡，午后临近尾盘先下后上，长短合约走势分化，十年期小幅收跌。具体来看，十年期主力合约 T2112 下跌 0.03%，五年期主力合约 TF2112 上涨 0.02%，两年期主力合约 TS2112 收平。现券端方面，截至尾盘，十年期活跃券 210009 下行 0.25bp 报 2.955%，1 年期现券 210008 下行 0.25bp 报 2.5125%。

公开市场共 1000 亿逆回购到期，央行继续执行 100 亿“地量”操作，保证公开市场持续性，当日净回笼资金 900 亿元。银行间资金利率窄幅波动，整体保持稳定，即便节后资金回笼数量较大，但回收的均为此前应对跨季资金缺口所额外释放的资金，对银行间流动性整体的充裕情况影响不大。交易所质押回购利率大幅回落，与银行间利差大幅收窄，流动性传导通畅。

近期通胀情绪有所升温，由于基本面压力已经基本被预期，市场关注点从此前的“滞”向“胀”转移。一方面欧洲为主的能源危机愈演愈烈，天然气、石油等品种价格居高不下，而国内方面，除了限电限产以外，需要注意到猪价的回升。周一生猪主力合约 LH2201 单日上涨 7.98%，为合约上市以来的最大单日涨幅。此前 PPI 居高不下更多是供给端问题，对货币政策制约有限，但需警惕“猪油共振”的局面出现。而随着 taper 临近，美债收益率上行突破 1.6% 也对国内利率带来一定压力。除此之外，美国债务上限问题迎来转机以及中美关系的边际好转都在一定程度上对多头情绪形成压制。目前十年国债收益率已经上行至 2.95% 上方，配置价值逐渐增加。操作上，建议暂时观望，等待调整到位后的买入机会。

Bigger mind, Bigger fortune
智慧创造财富

南华期货研究所

翟帅男 分析师

投资咨询从业资格：Z0013395

zaisuainan@nawaa.com

0571-87839252

高翔 分析师

投资咨询从业资格：Z0016413

gaoxiang@nawaa.com

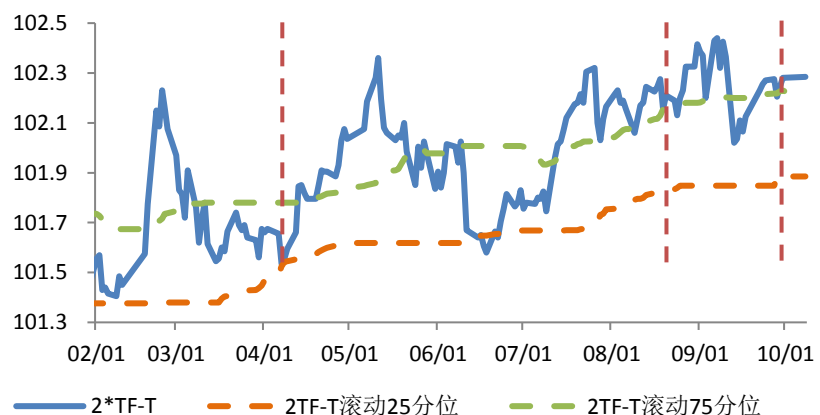
0571-89727506

2021年10月12日

流动性保持稳定

策略追踪

2TF-T 位于历史 75%分位附近



资料来源: Wind 资讯 南华研究

近期国债期货明显回调，两年期品种表现更强，十年期较弱。目前 2TF-T 仍处于过去一年 90%分位以上的高位，从统计上大概率会逐渐回归。逻辑上，近期经济下行压力较大，而央行定力较足，后续预计长端债市表现更强，收益率曲线有望进一步陡峭化。目前时点做平曲线胜率更高，赔率低，坚持做平曲线策略。另外从统计上来看， $T+2TS-4TF$ 处于过去一年 7.6%的极端位置，跨品种之间存在蝶式套利机会。策略上，保持做平曲线，推荐 $T-2TF$ ，也可以尝试做蝶式套利，推荐多 T 多 $2TS$ 空 $4TF$ 。

南华期货研究所

翟帅男 分析师

投资咨询从业资格: Z0013395

zaisuainan@nawaa.com

0571-87839252

高翔 分析师

投资咨询从业资格: Z0016413

gaoxiang@nawaa.com

0571-89727506

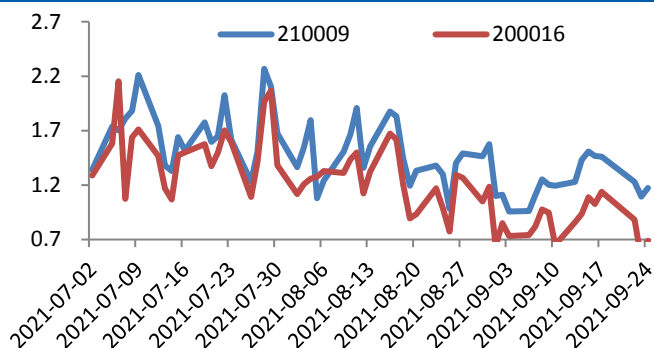
今日数据统计

	品种	结算价	涨跌	涨跌幅
2 年期国债期货	TS2112	100.810	0.050	0.05%
	TS2203	100.700	0.050	0.05%
	TS2206	100.610	0.050	0.05%
5 年期国债期货	TF2112	101.180	0.100	0.10%
	TF2203	100.905	0.085	0.08%
	TF2206	99.450	0.100	0.10%
10 年期国债期货	T2112	100.095	0.135	0.14%
	T2203	99.805	0.115	0.12%
	T2206	99.450	0.050	0.05%
资金利率	Shibor 隔夜	1.691%	-0.40 BP	
	Shibor1 周	2.190%	-2.90 BP	
	Shibor1 月	2.411%	0.30 BP	
	Shibor3 月	2.404%	0.70 BP	
	Shibor6 月	2.479%	0.60 BP	

	持仓量	较前一日增减	持仓变动 7 天平均日变动
TS	28496	642	297
TF	68559	2392	932
T	155070	153	181

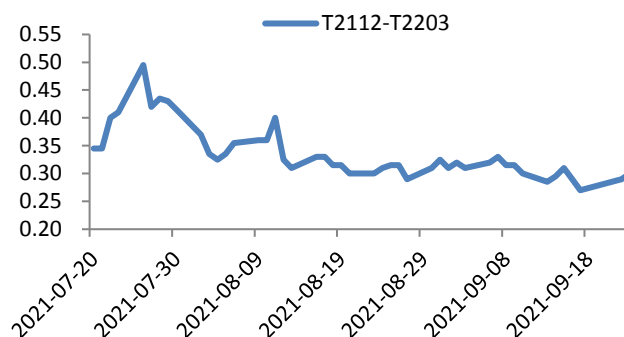
基差走势&跨期价差

图 1 主力 T 合约活跃 CTD 基差走势



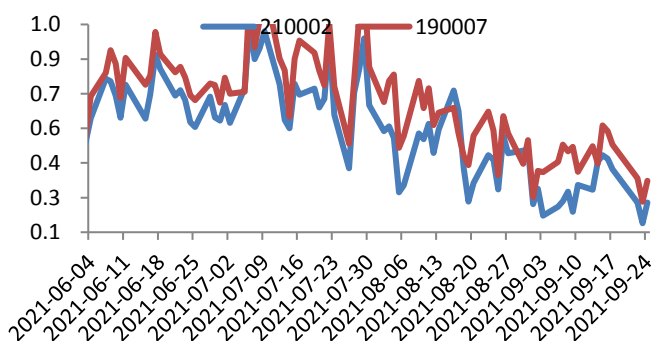
资料来源：Wind 资讯 南华研究

图 2 T 合约跨期价差



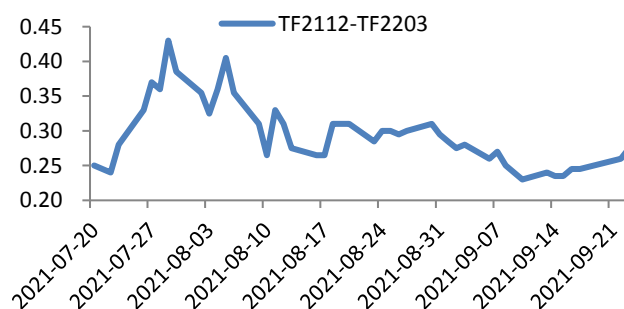
资料来源：Wind 资讯 南华研究

图 3 主力 TF 合约活跃 CTD 基差走势



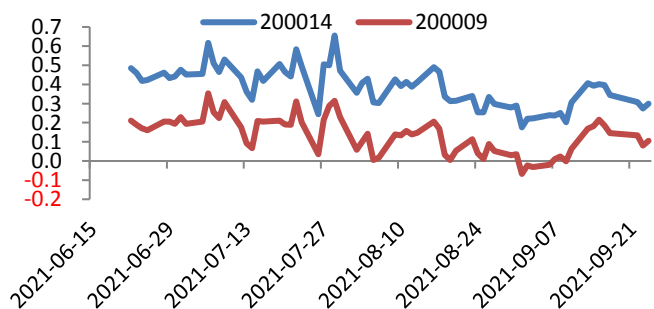
资料来源：Wind 资讯 南华研究

图 4 TF 合约跨期价差



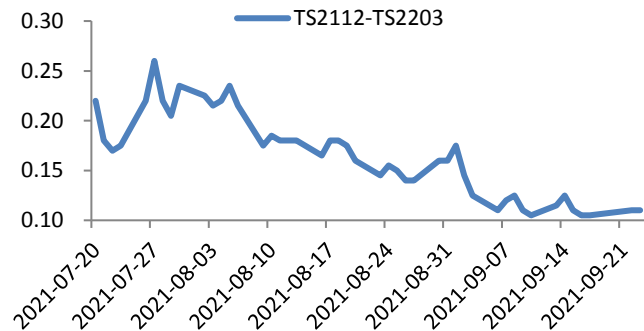
资料来源：Wind 资讯 南华研究

图 5 主力 TS 合约活跃 CTD 基差走势



资料来源：Wind 资讯 南华研究

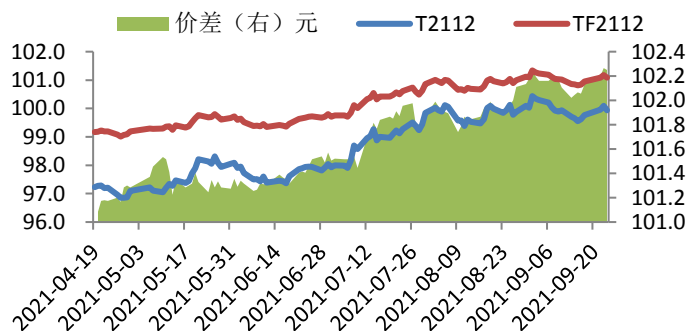
图 6 TS 合约跨期价差



资料来源：Wind 资讯 南华研究

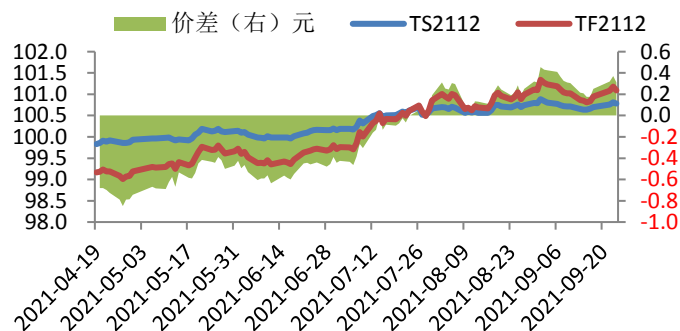
期限价差

图 7 TF 与 T 主力合约价差（久期中性）



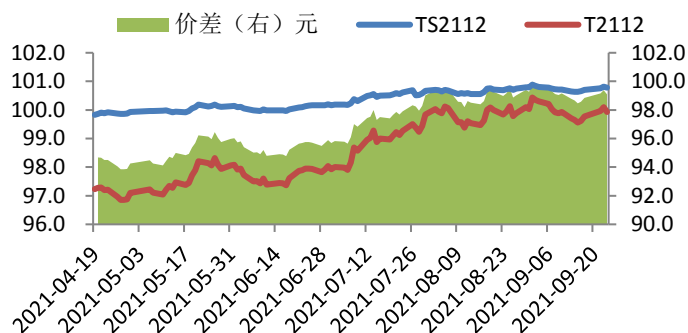
资料来源：Wind 资讯 南华研究

图 8 TF 与 TS 主力合约价差（久期中性）



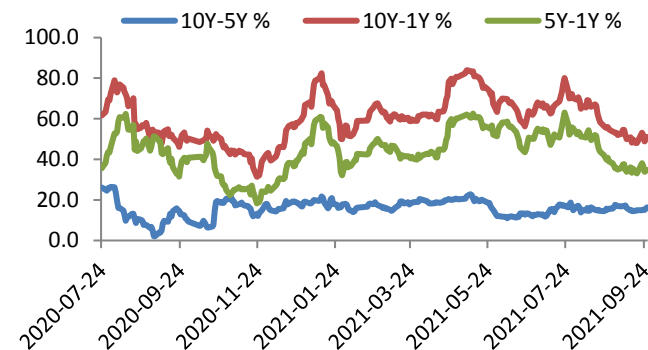
资料来源：Wind 资讯 南华研究

图 9 T 与 TS 主力合约价差（久期中性）



资料来源：Wind 资讯 南华研究

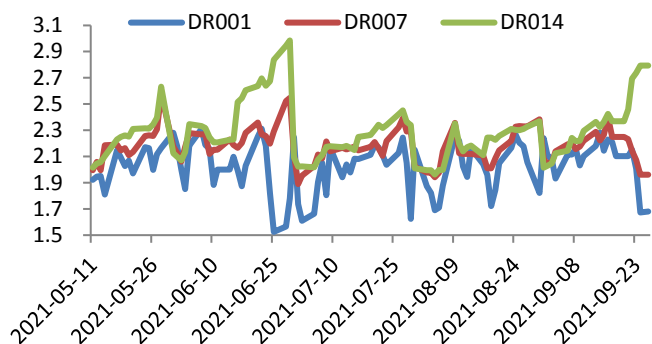
图 10 国债各期限价差



资料来源：Wind 资讯 南华研究

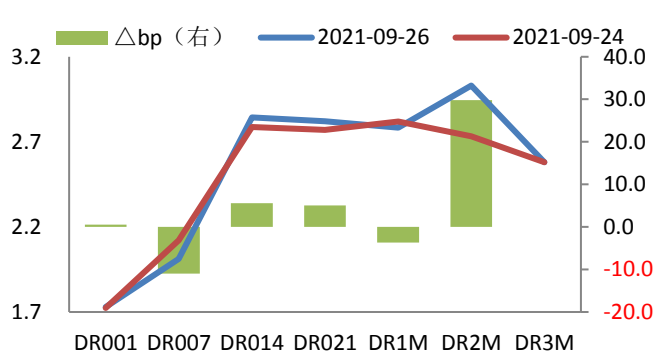
资金变动&现券走势

图 11 银行间质押式回购利率变动



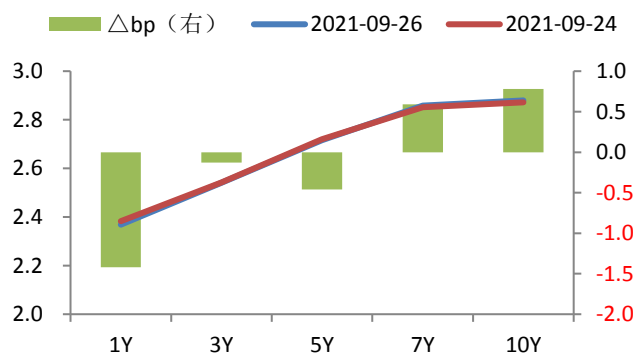
资料来源：Wind 资讯 南华研究

图 12 银行间回购利率日变动



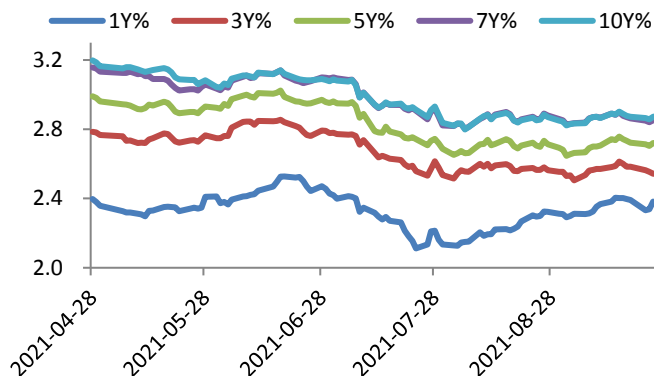
资料来源：Wind 资讯 南华研究

图 13 银行间国债期限结构变动



资料来源：Wind 资讯 南华研究

图 14 银行间国债 YTM 走势



资料来源：Wind 资讯 南华研究

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更，在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与南华期货股份有限公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表了南华期货股份有限公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映南华期货股份有限公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经南华期货股份有限公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“南华期货股份公司”，并保留我公司的一切权利。



股票简称：南华期货 股票代码：603093

公司总部地址：杭州西湖大道 193 号定安名都 3 层邮编：310002

全国统一客服热线：4008888910

网址：www.nanhua.net

南华营业网点

